

2023年11月15日 全6頁

Indicators Update

2023年7-9月期 GDP（1次速報）

物価高や自動車の供給制約などで民需が振るわず前期比年率▲2.1%

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 田村 統久

[要約]

- 2023年7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.1%（前期比▲0.5%）と市場予想を下回り、3四半期ぶりのマイナス成長となった。輸出は増加したものの、設備投資や個人消費などの民需が振るわず、停滞感の強い内容であった。引き続き物価高が個人消費を下押ししたほか、7~8月に一部の自動車メーカーで国内工場の稼働が停止したことも成長率を押し下げた。
- 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度と見込んでいる。自動車の供給制約の解消で挽回生産が行われ、耐久財消費などを押し上げるだろう。インフレ率の低下は個人消費の回復に寄与するとみられる。欧米経済の減速や半導体市場の調整もあって設備投資はこのところ低迷しているものの、2四半期連続で減少した反動や、中国経済の回復もあって10-12月期は増加に転じるとみている。一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクなどには引き続き注意が必要だ。

※当社は、11月21日（火）に「第219回日本経済予測」の発表を予定している。

図表1：2023年7-9月期 GDP（1次速報）

		2022年		2023年			
		7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期	7-9月期	
実質国内総生産(GDP)	前期比%	▲ 0.1	▲ 0.1	0.9	1.1	▲ 0.5	
	前期比年率%	▲ 0.4	▲ 0.2	3.7	4.5	▲ 2.1	
民間最終消費支出	前期比%	0.2	0.2	0.7	▲ 0.9	▲ 0.0	
	民間住宅	前期比%	0.1	1.0	0.5	1.8	▲ 0.1
	民間企業設備	前期比%	1.9	▲ 0.9	1.7	▲ 1.0	▲ 0.6
	民間在庫変動	前期比寄与度%pt	0.1	▲ 0.4	0.4	▲ 0.1	▲ 0.3
政府最終消費支出	前期比%	▲ 0.0	0.1	0.1	0.0	0.3	
公的固定資本形成	前期比%	1.1	0.0	1.4	0.3	▲ 0.5	
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.2	1.5	▲ 3.5	3.9	0.5	
財貨・サービスの輸入	前期比%	5.1	0.2	▲ 2.1	▲ 3.8	1.0	
内需寄与度	前期比寄与度%pt	0.5	▲ 0.3	1.1	▲ 0.7	▲ 0.4	
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.6	0.3	▲ 0.2	1.8	▲ 0.1	
名目GDP	前期比%	▲ 0.8	1.3	2.3	2.5	▲ 0.0	
	前期比年率%	▲ 3.1	5.4	9.4	10.5	▲ 0.2	
GDPデフレーター	前期比%	▲ 0.7	1.4	1.3	1.4	0.5	
	前年比%	▲ 0.3	1.2	2.0	3.5	5.1	

(注) 寄与度は四捨五入の関係上、実質GDP成長率と必ずしも一致しない。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

7-9 月期の実質 GDP は 3 四半期ぶりのマイナス成長

実質 GDP 成長率は市場予想を下回る前期比年率▲2.1%

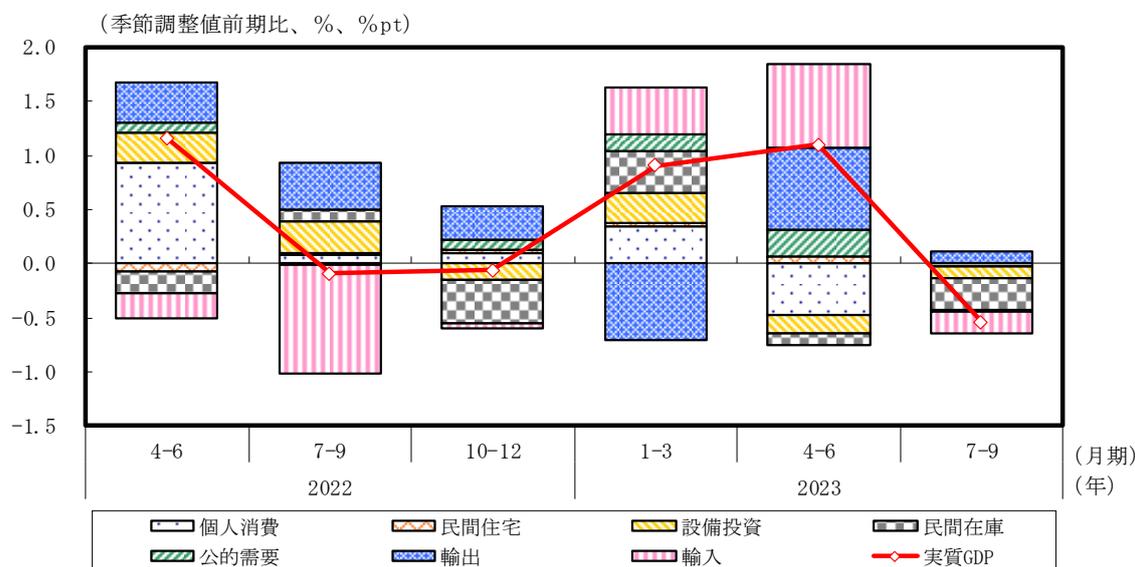
2023 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲2.1%（前期比▲0.5%）と、市場予想（QUICK 調査、前期比年率▲0.5%）を下回った。3 四半期ぶりのマイナス成長である¹。

輸出は増加したものの設備投資や個人消費などの民需が振るわず、停滞感の強い内容であった。もっとも、実質 GDP の落ち込みの 6 割程度は民間在庫変動によるもので、自動車の製品在庫の減少などが背景にある。一部の自動車メーカーでは 7~8 月に国内工場の稼働が停止するなど供給制約が発生し、自動車の在庫が輸出に回った一方、家計向けでは販売台数の減少として影響が表れた。そのため在庫変動を除いた最終需要に目を向けると、前期比年率▲0.9%と 4-6 月期が同+5.0%の高成長だった割にはマイナス幅が小さかった。

需要項目別に見ると（**図表 2**）、民需関連では全ての項目で減少した。公需関連では政府消費が増加した一方、公共投資が減少した。外需関連では輸出と輸入がともに増加したが、輸入の増加幅は輸出のそれよりも大きく、純輸出はマイナスに転じた。

GDP デフレーターは前年同期比+5.1%と 4 四半期連続のプラスとなった。輸入デフレーターが下落する中でも、企業による過去のコスト上昇分の価格転嫁が継続したことで、伸び率は 4-6 月期の同+3.5%から高まった。

図表 2：実質 GDP 成長率と需要項目別の寄与度



(出所)内閣府統計より大和総研作成

¹ 2022 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は公表前で前期比年率+0.2%だったが、季節調整が実施されたことで同▲0.2%へと改定された。

個人消費は物価高などの影響を受けて2四半期連続で減少

7-9月期の個人消費は前期比▲0.0%とわずかながら減少した。消費関連統計の動きを基に、市場予想では個人消費は緩やかな増加（同+0.2%）が見込まれていたものの、これに反して2四半期連続の減少となった。

財・サービス別に見ると、非耐久財は前期比▲0.1%、半耐久財は同▲0.5%、耐久財は同▲3.3%、サービスは同+0.2%であった。経済活動の正常化を背景に外出などへの支出が増加し、サービス消費は4四半期連続で増加した。ただし、デフレーターは前期比+0.7%と4-6月期（同+0.8%）に続き高水準で推移しており、サービス価格の上昇が需要の回復を鈍らせた可能性がある。一方、耐久財では携帯電話機などが押し上げたものの、前述のように自動車販売が振るわなかった（新車販売台数は大和総研による季節調整値で同▲3.8%）。また半耐久財では、平年よりも気温が高かったことで秋物衣料の動きが悪かったことなどが押し下げ要因になったとみられる。非耐久財では気温高で飲料などへの支出が増加したとみられるものの、物価高（デフレーターは同+0.4%）などの影響を受け、全体ではわずかに減少した。

設備投資、住宅投資はいずれも減少

設備投資は前期比▲0.6%と2四半期連続で減少した。欧米での金融引き締め継続や、中国での不動産不況など、外需の先行きに不透明感が漂う中、製造業を中心に投資意欲が減退したとみられる。機械投資では半導体市況の低迷もあり、半導体製造装置への投資が減少した。また、資材価格の高騰などを受けて、工場などの建設投資も弱まった。

住宅投資は前期比▲0.1%と5四半期ぶりに減少した。資材高や人手不足に伴う人件費の高騰などにより、住宅価格が上昇する中で、持家を中心に減少したとみられる。先行指標となる住宅着工戸数を見ると、持家は住宅ローン減税の制度変更などもあり、2022年から減少傾向にある。分譲住宅と貸家は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う落ち込みからの持ち直しが、足元で一服しつつある。

公共投資は減少した一方で政府消費は増加

公共投資は前期比▲0.5%と6四半期ぶりに減少した。「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」（2021～25年度）の執行が下支えした一方、建設工事費の高騰や人手不足などが押し下げ要因となったとみられる。

政府消費は前期比+0.3%と4四半期連続で増加した。新型コロナウイルスの検査事業やワクチン接種などの感染症対策にかかる費用が減少した一方、医療費の増加が全体を押し上げたとみられる。

輸出入ともに増加し外需の寄与度は前期比▲0.1%pt

輸出は前期比+0.5%と2四半期連続で増加した。財は増加した一方、サービスは減少した。7-9月期の財の実質輸出(日本銀行による季節調整値)は同+0.8%だった。米国向け(同+2.8%)、EU向け(同+0.9%)が増加した一方、中国向け(同▲0.5%)、NIEs・ASEAN向け(同▲0.0%)は減少した。けん引役となったのは自動車関連財だが、その他の財も幅広く増加した。他方、サービスでは著作権等使用料、海上輸送(貨物)などが減少した。

輸入は前期比+1.0%と3四半期ぶりに増加した。財は減少した一方、サービスは増加した。財では電子部品・デバイスの減少などが重しとなった。サービスでは著作権等使用料、旅行などが増加に寄与した。

輸入の増加額が輸出のそれを上回ったことで、純輸出(外需)の寄与度は前期比▲0.1%ptとなった。

10-12月期の実質GDPはプラス成長に転じる見込み

2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3%程度と、プラス成長に転じると見込んでいる。自動車の供給制約の解消で受注残の消化のための挽回生産が行われ、耐久財消費などを押し上げるだろう。インフレ率の低下は個人消費の回復に寄与するとみられる。欧米経済の減速や半導体市場の調整もあって設備投資はこのところ低迷しているものの、2四半期連続で減少した反動や、中国経済の回復もあって10-12月期は増加に転じるとみている。

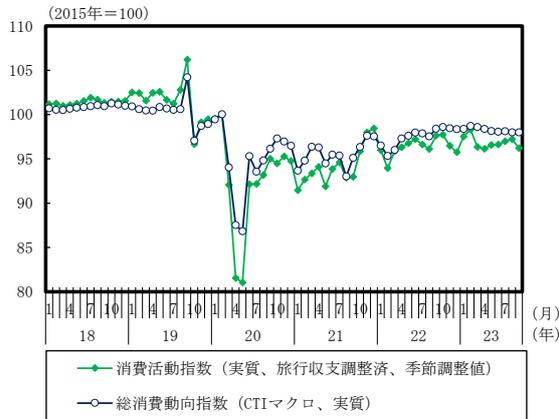
サービス輸出に含まれるインバウンド需要は中国人訪日客を中心に回復するだろう。東京電力福島第一原子力発電所の処理水放出で日中関係が悪化したが、9月の中国人訪日客数は回復基調が継続した。ただし、1人あたり消費額が相対的に少ない団体旅行客の増加によって平均消費額が減少することで、インバウンド消費額は訪日外客数ほどには回復しない可能性がある。

一方、海外経済の悪化による輸出の下振れリスクには引き続き注意が必要だ。欧米では金融引き締めなどを背景に景気の減速や停滞が見込まれる。米国では追加利上げ観測が後退するなど当面は底堅く推移するとみられるものの、サービス物価上昇率の高止まりで金融引き締めが長期化すれば、2024年に入って強い信用収縮が発生する可能性も否定できない。中東情勢やウクライナ情勢は引き続き予断を許さず、資源価格の高騰を引き起こすことも考えられる。中国では不動産不況が長期化の様相を呈しており、企業は過剰債務問題を抱えている。

2024年度までの経済見通しの詳細については、11月21日に発表予定の「第219回日本経済予測」を参照されたい。

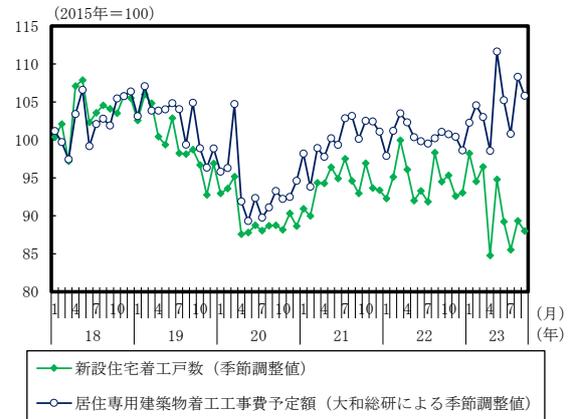
関連指標

消費



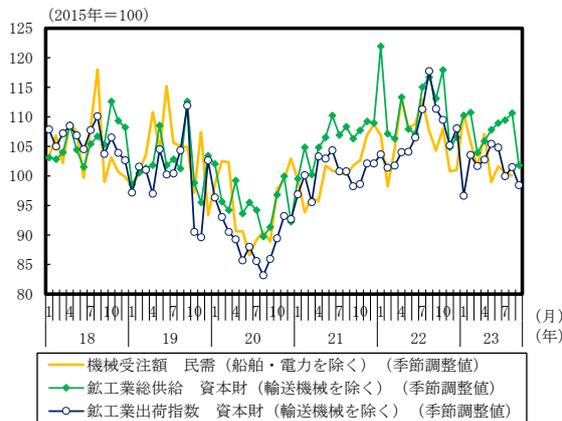
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行統計より大和総研作成

住宅



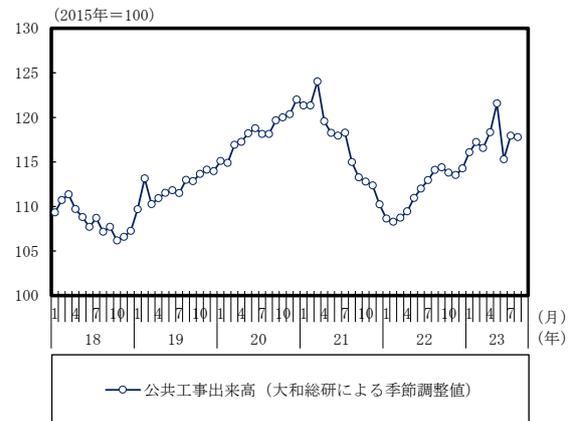
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

設備



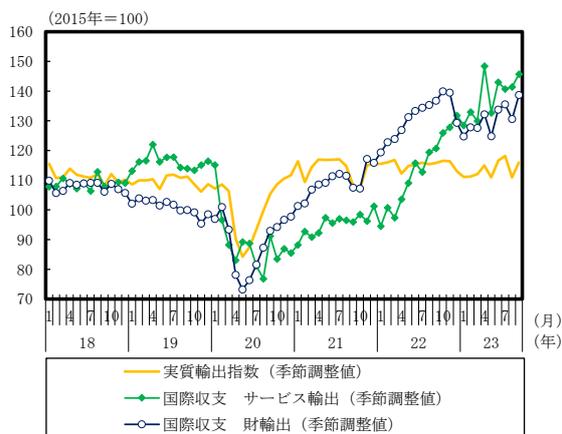
(出所) 経済産業省、内閣府統計より大和総研作成

公共投資



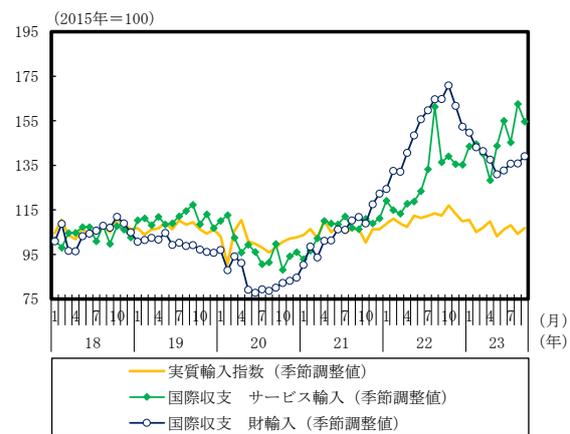
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

輸出



(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

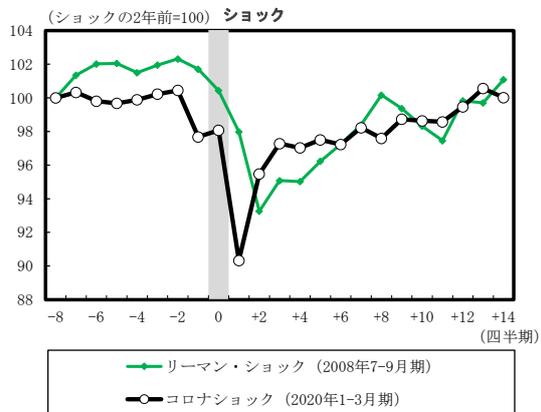
輸入



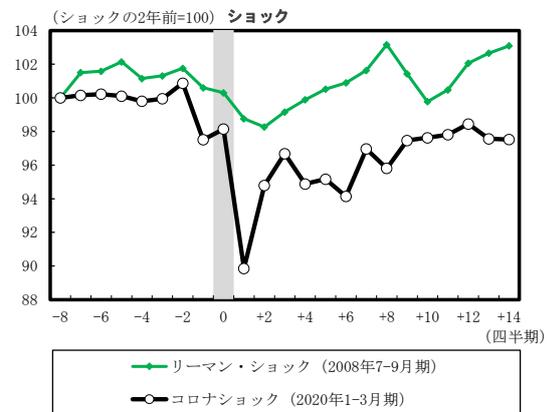
(出所) 財務省、日本銀行統計より大和総研作成

リーマン・ショックとコロナショックの比較

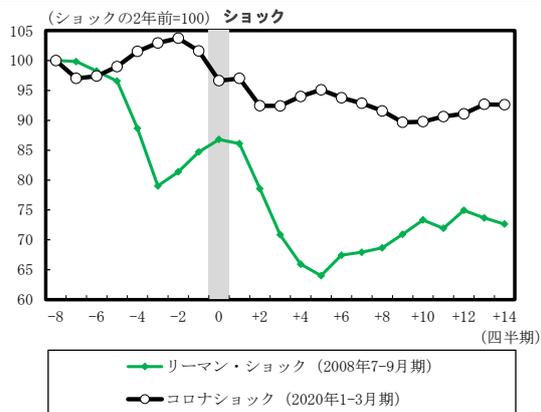
実質 GDP



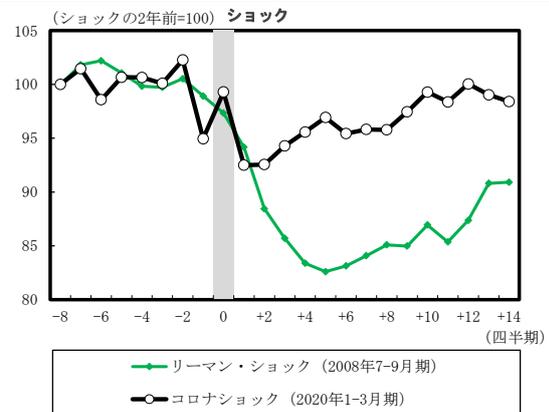
実質 民間最終消費支出



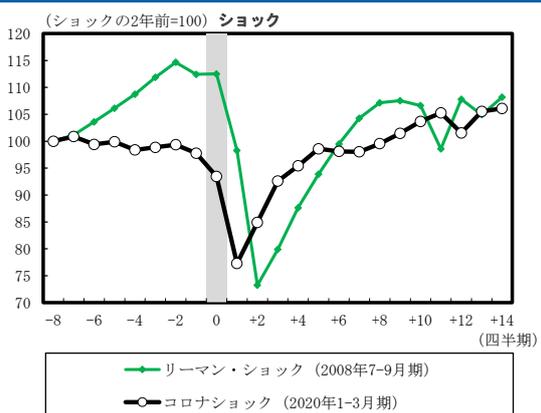
実質 民間住宅投資



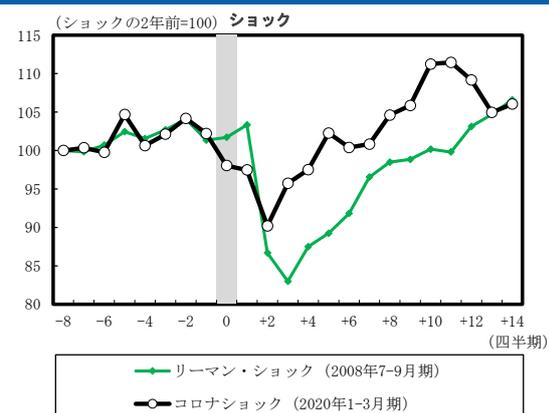
実質 民間設備投資



実質 輸出



実質 輸入



(出所) 内閣府統計より大和総研作成